



9 772597 760001

ISSN: 2597-7601

AQLI
Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah



Jurnal Studi Akuntansi & Keuangan

Volume 2, Nomor 3, 2018

Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur

Nurwani, Irma Christiana

Hal. 115-124



© LPP1 AQLI
Jurnal Studi
Akuntansi & Keuangan
Vol. 2 No. 3
Hlm. 115-124

PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Nurwani

Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Email: wany_01@ymail.com

Irma Christiana

Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Email: Irma_christiana@yahoo.com

ABSTRACT

- Purposes* – *The purpose of this study is to examine effect the institutional ownership, managerial ownership and dividend policy on debt policy*
- Methods* – *Approach of the study using the quantitative paradigm, especially associative type. By using purposive sampling, samples of this research are 154 data's of 13 manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange during the period 2013-2016. Linear regression is also used as a technique for analyzing research data.*
- Findings* – *This study indicates that there is no significantly effect of the institutional ownership, managerial ownership and dividend policy on debt policy partially and there is significantly effect of the institutional ownership, managerial ownership and dividend policy on debt policy simultaneously*
- Keywords* – *Institutional ownership, managerial ownership, dividend policy and debt policy.*

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan adalah mendapatkan keuntungan (*profit*) dan mempertahankan kelangsungan hidupnya (*going concern*). Dalam kegiatannya mendapatkan keuntungan berupa laba dan mempertahankan kelangsungan hidupnya pemegang saham sebagai pemilik perusahaan memberikan wewenang kepada manajer untuk mengelola perusahaan. Terpisahnya antara pemilik perusahaan dengan orang yang mengelola perusahaan akan mengakibatkan munculnya konflik kepentingan atau biasa disebut dengan konflik keagenan. Hal tersebut terjadi karena manajer tidak akan mau bekerja untuk kepentingan pemilik perusahaan jika tidak selaras dengan kepentingan mereka (Lubis & Putra, 2012).

Untuk meminimumkan konflik keagenan ini diperlukan biaya yang disebut dengan biaya agensi (*agency cost*). Biaya agensi merupakan hasil jumlah dari pengeluaran untuk pemantauan (*monitoring*) oleh pemilik (*principal*), pengeluaran dalam rangka pengikatan agen, dan biaya lain-lain (Manurung, 2012). Penggunaan hutang akan mengurangi konflik antara prinsipal dengan agen (Jensen & Meckling, 1976).



Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh pihak manajer mengenai kelangsungan perusahaan adalah keputusan pendanaan. Kebijakan hutang merupakan keputusan pendanaan oleh pihak manajer perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan hutang dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham dengan manajer (Murtiningtyas, 2012). Dengan adanya kebijakan hutang maka manajer harus bekerja lebih keras dalam meningkatkan laba perusahaan sehingga dapat membayar pinjaman dan beban bunga secara periodik. Hal ini dapat mengurangi keinginan manajer dalam menggunakan *free cash flow* untuk membiayai kegiatan-kegiatan yang tidak memberikan keuntungan bagi perusahaan.

Struktur kepemilikan yang ada didalam perusahaan akan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Adanya kepemilikan institusional sebagai pihak institusi dapat melakukan pengawasan yang lebih baik berkaitan dengan kebijakan yang dilakukan manajer terutama kebijakan hutang. Jika kepemilikan institusional semakin tinggi maka hutang yang digunakan untuk mendanai perusahaan semakin rendah akibat adanya pengawasan oleh lembaga institusi lain terhadap kinerja perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional yang semakin tinggi menyebabkan kontrol eksternal terhadap perusahaan semakin kuat sehingga dapat mengurangi biaya keagenan (Jensen & Meckling, 1976).

Kepemilikan manajerial sebagai pihak manajemen dapat merasakan langsung akibat dari kebijakan yang sudah dilakukan terutama kebijakan hutang. Oleh karena itu manajer akan berhati-hati dalam pengambilan keputusan mengenai hutang. Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen dalam menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan agar laba bersih yang dihasilkan untuk membayar dividen maka akan berpengaruh terhadap kebijakan hutang.

KAJIAN LITERATUR

Literatur yang dikaji dalam artikel ini adalah konsep-konsep tentang: (1) kebijakan hutang; (2) kepemilikan institusional; (3) kepemilikan manajerial; dan (4) kebijakan dividen.

Pertama, Kebijakan Hutang. Hutang merupakan kewajiban yang harus dibayar perusahaan kepada pihak ketiga. Kebijakan hutang adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan terutama untuk investasi yang memiliki NPV positif. Kebijakan ini penting bagi perusahaan karena perusahaan akan memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasionalnya maupun untuk memenuhi kebutuhan investasinya agar dapat terus berkembang. Penentuan kebijakan utang ini berkaitan dengan struktur modal karena utang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal.

Adapun teori tentang kebijakan hutang yaitu teori agensi merupakan teori yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976). Teori ini menyatakan bahwa adanya hubungan antara pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan (*separation ownership and control*) dan menekankan pada struktur kepemilikan perusahaan termasuk bagaimana kepemilikan saham perusahaan oleh manajer dimana keinginan (*interest*)



manajer berkaitan dengan keinginan pemilik perusahaan. Dengan adanya perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemilik perusahaan dapat mengakibatkan munculnya perbedaan kepentingan/konflik yang disebut dengan konflik agensi. Penggunaan hutang akan mengurangi konflik antara prinsipal dengan agen (Jensen & Meckling, 1976). Pada penelitian ini kebijakan hutang diukur dengan *Debt Equity Ratio*.

Kedua, Kepemilikan Institusional. Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak institusi yaitu perusahaan lain atau bank. Perusahaan yang memiliki tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menggunakan hutang dengan tingkat yang rendah. Pengawasan oleh pihak eksternal ini menyebabkan manajer menggunakan hutang dalam tingkat rendah untuk menghindari adanya risiko kebangkrutan (Tjeleni, 2013).

Dengan demikian, Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak institusi yaitu perusahaan lain atau bank. Jika kepemilikan institusional mengalami peningkatan maka akan berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Rasio ini diukur dengan persentase dari kepemilikan institusional. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tjeleni (2013), Yenziatje dan Nicken (2010), Larasati (2011) dan Soesetio (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Rasio ini diukur dengan persentase dari kepemilikan institusional.

Ketiga, Kepemilikan Manajerial. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen yaitu komisaris dan direktur. Perusahaan yang memiliki tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi akan menggunakan hutang dengan tingkat yang rendah. Ini berarti jika ada kepemilikan manajerial yang besar maka kebijakan hutang dapat ditanggulangi dengan baik (Tjeleni, 2013).

Dengan demikian, Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen yaitu komisaris dan direktur. Jika kepemilikan manajerial mengalami peningkatan maka akan berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tjeleni (2013) dan Soesetio (2017) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Rasio ini diukur dengan persentase dari kepemilikan manajerial.

Keempat, Kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan yang akan diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan atau dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Jika perusahaan memutuskan untuk membayar dividen maka laba ditahan akan berkurang sehingga manajer akan menggunakan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Adanya pembayaran dividen yang tetap menyebabkan timbulnya suatu kebutuhan dana yang tetap setiap tahunnya sehingga kebutuhan dana perusahaan akan meningkat (Yenziatje & Nicken, 2010).

Dengan demikian, Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan yang akan diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan atau dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Jika perusahaan memutuskan agar laba bersih yang dihasilkan untuk membayar dividen maka akan

berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Larasati (2011) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Rasio ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio*.



METODE PENELITIAN

Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif yang berfokus kepada tipe permasalahan asosiatif. Permasalahan asosiatif tersebut bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian menggunakan *purposive sampling* dengan pengambilan sampel berdasarkan suatu kriteria. Data yang digunakan merupakan gabungan data antara perusahaan (*cross section*) dan antar waktu (*time series*) yang disebut dengan *pooling* data maka jumlah sampel pada penelitian ini adalah 52 data (13 perusahaan x 4 tahun).

Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi linier berganda yang bermaksud untuk menguji secara parsial maupun simultan pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang.

HASIL DAN DISKUSI

Hasil

Analisis statistik deskriptif masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian terdapat pada tabel 1.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
<i>Kepemilikan Institusional</i>	52	.224784	1.677124	.68219413	.267175433
<i>Kepemilikan Manajerial</i>	52	.000046	.319850	.05256825	.091226745
<i>Kebijakan Dividen</i>	52	.000308	.851798	.30855913	.216653841
<i>Kebijakan Hutang</i>	52	.149465	1.480263	.66875087	.351158833
<i>Valid N (listwise)</i>	52				

Tabel 1 menunjukkan nilai minimum kepemilikan institusional pada tahun 2013-2016 yaitu sebesar 0.224784. Kepemilikan institusional terendah dimiliki oleh perusahaan Wismilak Inti Makmur Tbk pada tahun 2013. Tingkat kepemilikan institusional maksimum sebesar 1.677124 dimiliki oleh perusahaan PT Impack Pratama Industri Tbk pada tahun 2016. Rata-rata dari kepemilikan institusional adalah 0.68219413 dengan standar deviasi sebesar 0.267175433.



Nilai minimum kepemilikan manajerial pada tahun 2013-2016 yaitu sebesar 0.000064. kepemilikan manajerial terendah dimiliki oleh perusahaan Asahimas Flat Glass Tbk pada tahun 2013. Tingkat kepemilikan manajerial maksimum sebesar 0.319850 dimiliki oleh perusahaan Selamat Sempurna Tbk pada tahun 2016. Rata-rata dari kepemilikan manajerial adalah 0.05256825 dengan standar deviasi sebesar 0.91226745.

Nilai minimum kebijakan dividen pada tahun 2013-2016 yaitu sebesar 0.000308. Kebijakan dividen terendah dimiliki oleh perusahaan PT Impack Pratama Industri Tbk pada tahun 2015. Tingkat kebijakan dividen maksimum sebesar 0.851798 dimiliki oleh perusahaan Trias Sentosa Tbk pada tahun 2013. Rata-rata dari kebijakan dividen adalah 0.30855913 dengan standar deviasi sebesar 0.216653841.

Nilai minimum kebijakan hutang pada tahun 2013-2016 yaitu sebesar 0.149465. Kebijakan hutang terendah dimiliki oleh perusahaan Roda Vivatex Tbk pada tahun 2016. Tingkat kebijakan hutang maksimum sebesar 1.480263 dimiliki oleh perusahaan Sekar Laut Tbk pada tahun 2015. Rata-rata dari kebijakan hutang adalah 0.66875087 dengan standar deviasi sebesar 0.351158833.

Setelah dilakukan pengujian asumsi klasik regresi linear berganda yaitu pengujian: normalitas, multikolinearitas, heterokedastisitas dan autokorelasi, terlihat bahwa semua asumsi telah terpenuhi persyaratan.

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.419	.243		1.728	.090
Kepemilikan Institusional	.272	.245	.207	1.111	.272
Kepemilikan Manajerial	-.919	.656	-.239	-1.399	.168
Kebijakan Dividen	.362	.246	.224	1.470	.148

a. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Tabel 2 menunjukkan bahwa persamaan regresi berganda antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) sebagai berikut: Kebijakan Hutang = 0.419 + 0.272 Kepemilikan Institusional - 0.919 Kepemilikan Manajerial + 0.362 Kebijakan Dividen + ϵ .

Persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) konstanta sebesar 0.419 menunjukkan bahwa apabila semua variabel independen kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen diasumsikan bernilai nol maka nilai dari kebijakan hutang adalah sebesar 0.419; (2) Koefisien b_1 sebesar 0.272 menunjukkan bahwa apabila variabel kepemilikan institusional meningkat satu satuan maka akan menaikkan kebijakan hutang sebesar 0.272 satuan dengan asumsi semua variabel independen lainnya

bernilai nol; (3) Koefisien b_2 sebesar -0.919 menunjukkan bahwa apabila variabel kepemilikan manajerial meningkat satu satuan akan menurunkan kebijakan hutang sebesar -0.919 satuan dengan asumsi semua variabel independen lainnya bernilai nol; (4) Koefisien b_3 sebesar 0.362 menunjukkan bahwa apabila variabel kebijakan dividen meningkat satu satuan maka akan menaikkan kebijakan hutang sebesar 0.362 satuan dengan asumsi semua variabel independen lainnya bernilai nol.

Ada tiga hipotesis yang diuji dalam penelitian ini antara lain: (1) Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang; (2) Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang; (3) Pengaruh kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang; dan (4) Pengaruh bersama kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang.

Pertama, Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari tabel 3 bahwa nilai signifikan sebesar 0.272 lebih besar dari $\alpha = 0.05$ yang berarti bahwa hipotesis pertama tidak dapat diterima.

Tabel 3. Hasil Regresi Uji t
Coefficient^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1						
	(Constant)	.419	.243			
	Kepemilikan Institusional	.272	.245	.207	1.111	.272
	Kepemilikan Manajerial	-.919	.656	-.239	-1.399	.168
	Kebijakan Dividen	.362	.246	.224	1.470	.148

a. *Dependent Variable: Kebijakan Hutang*

Kedua, Pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari tabel 3 bahwa nilai signifikan sebesar 0.168 lebih besar dari $\alpha = 0.05$ dan berarti bahwa hipotesis kedua tidak dapat diterima.

Ketiga, Pengaruh Kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari tabel 3 bahwa nilai signifikan sebesar 0.148 lebih besar dari $\alpha = 0.05$ dan berarti bahwa hipotesis ketiga tidak dapat diterima.

Keempat, Pengaruh bersama kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang.



Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Hasil pengujian statistik F pada variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang dapat dilihat pada tabel 4.

Tabel 4. Hasil Regresi Uji F
Anova^b

<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1 <i>Regression</i>	1.073	3	.358	3.290	.028 ^a
<i>Residual</i>	5.216	48	.109		
<i>Total</i>	6.289	51			

Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional

b. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Tabel 4 menunjukkan bahwa Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang secara simultan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan sebesar 0.028 lebih kecil dari $\alpha = 0.05$ dan berarti bahwa hipotesis keempat dapat diterima.

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian dapat dilihat pada Tabel 5.

Tabel 5. Uji Koefisien Determinasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.413 ^a	.171	.119	.329656733

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional

b. Dependent Variable: Kebijakan Hutang

Tabel 5 memperlihatkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.119 yang berarti bahwa persentase pengaruh variabel independen terhadap kebijakan hutang sebesar 11.9% sedangkan sisanya 88.1% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Nilai R merupakan koefisien korelasi dengan nilai 0.413 atau 41.3% menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel independen yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen dengan variabel dependen yaitu kebijakan hutang adalah lemah.

Diskusi

Hasil pengujian variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan sebesar 0.272 lebih besar dari $\alpha = 0.05$.



Dengan kata lain, tinggi rendahnya kepemilikan institusional tidak terlalu mempengaruhi besar kecilnya kebijakan hutang perusahaan. Hal ini terjadi karena pemilik institusional tidak bisa mengawasi dengan lebih baik mengenai kebijakan pendanaan yang dilakukan pihak manajemen khususnya mengenai kebijakan hutang perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Syadeli (2013) bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang tetapi tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Tjeleni (2013), Larasati (2011), Soesetio (2017), Yenieatie dan Nicken (2010) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Hasil pengujian variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan sebesar 0.168 lebih besar dari $\alpha = 0.05$. Dengan kata lain, tinggi rendahnya kepemilikan manajerial tidak terlalu mempengaruhi besar kecilnya kebijakan hutang perusahaan.

Hal tersebut terjadi karena masih rendahnya kepemilikan saham oleh pihak manajerial dibandingkan dengan pihak lainnya sehingga pihak manajerial tidak memiliki kewenangan dalam pengambilan keputusan yang sesuai dengan keinginannya sendiri. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Hardiningsih dan Rachmawati (2012), Larasati (2011) dan Yenieatie dan Nicken (2010) bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang tetapi tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Tjeleni (2013) dan Soesetio (2017) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Hasil pengujian variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari nilai signifikan sebesar 0.148 lebih besar dari $\alpha = 0.05$. Dengan kata lain, tinggi rendahnya kebijakan dividen tidak terlalu mempengaruhi besar kecilnya kebijakan hutang perusahaan.

Hal ini terjadi karena perusahaan lebih banyak menggunakan dananya membayar dividen untuk menarik investor daripada melunasi hutang perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Soesetio (2017), Yenieatie dan Nicken (2010) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang tetapi tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Larasati (2011) bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka kesimpulannya sebagai berikut : (1) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (3) Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek



Indonesia; (4) Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang secara simultan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini memiliki keterbatasan penelitian sebagai berikut: (1) Menggunakan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan dan kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR); (2) Data pengamatan dalam penelitian ini tahun 2013 sampai dengan 2016; (3) Perusahaan yang diteliti hanya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan di atas maka peneliti memberikan saran sebagai berikut : (1) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independen lainnya seperti variabel profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan struktur aktiva sehingga dengan menambah variabel independen akan menemukan hasil penelitian baru yang diduga dapat mempengaruhi kebijakan hutang; (2) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah periode penelitian sehingga akan menemukan hasil penelitian baru yang diduga dapat mempengaruhi kebijakan hutang; (3) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat meneliti di sektor perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga dengan meneliti di sektor perusahaan lain akan menemukan hasil penelitian baru yang diduga dapat mempengaruhi kebijakan hutang.

REFERENSI

- Hardiningsih, P., & Oktaviani, R. M. (2012). Determinan kebijakan hutang (dalam agency theory dan pecking order theory). *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 1(1), 11-24.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Larasati, E. (2011). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 16(2), 103-107.
- Lubis, A. F., & Putra, A. S. (2012). *Manajemen keuangan sebagai alat untuk pengambilan keputusan*. Medan: USU Press.
- Manurung, A. H. (2012). *Teori keuangan perusahaan*. Jakarta: Adler Manurung Press.
- Murtiningtyas, A. I. (2012). Kebijakan deviden, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, profitabilitas, resiko bisnis terhadap kebijakan hutang. *Accounting Analysis Journal*, 1(2), 1-6.
- Soesetio, Y. (2017). Kepemilikan manajerial dan institusional, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, struktur aktiva, dan profitabilitas terhadap kebijakan hutang. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 12(3), 384-398.
- Syadeli, M. (2013). Struktur kepemilikan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang perusahaan pemanufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 2(2), 79-94.

- Tjeleni, I. E. (2013). Kepemilikan manajerial dan institusional pengaruhnya terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 1(3), 129-139.
- Yeniatie, Y., & Destriana, N. (2010). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12(1), 1-16.



© LPPJ AQLI
Jurnal Studi
Akuntansi & Keuangan
Vol. 2 No. 3
Hlm. 115-124